

*VALORACIÓN BIG MARKET S.A.S*

HENRRY SOTO VEGA  
FERNANDO ROJAS DELGADO

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA  
FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA  
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA  
BOGOTÁ, D.C.

2018

*VALORACIÓN BIG MARKET S.A.S.*

HENRRY SOTO VEGA  
FERNANDO ROJAS DELGADO

TRABAJO DE GRADO

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA  
FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA  
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA  
BOGOTÁ, D.C.  
2018

## TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN .....	7
INTRODUCCIÓN .....	8
1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA .....	9
1.1. DESCRIPCIÓN GENERAL .....	9
1.1.1 Nombre de la empresa: Big Market S.A.S.....	9
1.1.2. Tipo de empresa.....	9
1.1.3. Ubicación.....	9
1.1.4. Tamaño de la empresa según Ley 905 de 2004 .....	9
1.1.5. Visión.....	9
1.1.7 Misión.....	10
1.1.8 Objetivos Estratégicos .....	10
1.1.9 Ventajas Competitivas .....	10
1.1.10 Descripción de la Industria .....	10
1.1.11 Productos de la Empresa.....	12
1.2 MERCADO .....	13
1.2.1 Tamaño Del Mercado.....	15
1.2.1.1 Clientes Actuales .....	16
1.2.3 Participación de la empresa y de la competencia en el mercado .....	17
1.3 PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN .....	18
1.3.1. Descripción Del Proceso.....	18
1.3.3. Equipos e instalaciones .....	18
1.3.5. Manejo de inventarios .....	19
1.4. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL .....	19
1.4.1. Organigrama .....	19
2. EL PROBLEMA .....	20
2.1. IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA.....	20
2.2. JUSTIFICACIÓN .....	20
2.3. OBJETIVOS .....	21
2.3.1. Objetivo General.....	21
2.3.2. Objetivos Específicos .....	21
2.4. MARCO REFERENCIAL.....	21

2.5. DIAGNÓSTICO .....	24
2.5.1. Análisis Cualitativo .....	24
2.5.1.2. Industria (benchmarking) .....	24
2.5.1.3. Empresa .....	24
2.5.1.4. Administración y Gerencia .....	25
2.5.2. ANÁLISIS CUANTITATIVO .....	25
2.5.2.1. Balance General .....	26
2.5.2.2. Estado de Resultados .....	29
2.5.2.4. Indicadores Financieros .....	30
2.5.2.5. Formulación .....	34
3. METODOLOGÍA .....	35
4. RESULTADOS .....	36
4.1. ESTRATEGIAS PROPUESTAS .....	37
4.1.1 Gestión de cartera .....	37
4.1.2 Pago proveedores .....	37
4.1.3 Implementación Sistema de Gestión de Calidad .....	38
4.1.4 Inversión en publicidad .....	38
4.2. SUPUESTOS MACROECONÓMICOS .....	39
4.3. ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADOS .....	39
4.6. BALANCE GENERAL PROYECTADO .....	40
4.7. INDUCTORES DE VALOR PROYECTADOS .....	41
4.7.1 Inductores de rentabilidad .....	41
4.7.2 Inductores operativos y financieros .....	42
4.8. VALORACIÓN DE LA EMPRESA IMPLEMENTANDO LAS ESTRATEGIAS PROPUESTAS .....	43
4.9. VALORACIÓN DE LA EMPRESA SIN IMPLEMENTAR LAS ESTRATEGIAS PROPUESTAS .....	47
4.10. SIMULACIÓN: MÉTODO DE MONTE CARLO .....	49
5. CONCLUSIONES .....	50
6. RECOMENDACIONES .....	51
BIBLIOGRAFIA .....	52

## LISTA DE FIGURAS

<i>Figura 1</i> Encuesta Mensual de Comercio al por Menor .....	11
<i>Figura 2</i> Producto Interno Bruto segundo trimestre 2018 .....	11
<i>Figura 3</i> Gasto de los hogares colombianos en sus mascotas .....	14
<i>Figura 4</i> Tenencia de mascotas en Colombia .....	14
<i>Figura 5</i> Lugar de preferencia compra de alimentos para las mascotas .....	15
<i>Figura 6</i> Participación de Big Market en el mercado 2017 .....	18
<i>Figura 7</i> Distribución del activo .....	27
<i>Figura 8</i> Distribución del pasivo.....	28
<i>Figura 9</i> Participación de costo y gastos sobre los ingresos .....	29
<i>Figura 10</i> Márgenes Big Market SAS .....	30
<i>Figura 11</i> Rentabilidad del Activo y el Patrimonio .....	31
<i>Figura 12</i> Evolución Capital de Trabajo Operacional .....	32
<i>Figura 13</i> Productividad del capital de trabajo .....	33
<i>Figura 14</i> Palanca de crecimiento .....	33
<i>Figura 15</i> Matriz DOFA.....	36
<i>Figura 16</i> Inductores de rentabilidad proyectados.....	41
<i>Figura 17</i> Inductores operativos y financieros proyectados.....	42

## LISTA DE TABLAS

<i>Tabla 1 Relación de productos de la empresa .....</i>	<i>12</i>
<i>Tabla 2 Proyección de habitantes para el año 2018, en ciudades donde hace presencia Big Market .....</i>	<i>16</i>
<i>Tabla 3 Composición del activo de Big Market SAS.....</i>	<i>26</i>
<i>Tabla 4 Composición del Pasivo de Big Market SAS.....</i>	<i>27</i>
<i>Tabla 5 Composición del Patrimonio de Big Market SAS .....</i>	<i>28</i>
<i>Tabla 6 Indicadores Macroeconómicos Proyectados .....</i>	<i>39</i>
<i>Tabla 7 Estado de Resultados proyectado .....</i>	<i>40</i>
<i>Tabla 8 Balance general proyectado .....</i>	<i>41</i>
<i>Tabla 9 Inductores de rentabilidad proyectados .....</i>	<i>41</i>
<i>Tabla 10 Flujo de caja libre operacional proyectado.....</i>	<i>43</i>
<i>Tabla 11 Calculo WACC.....</i>	<i>44</i>
<i>Tabla 12 Valor Terminal.....</i>	<i>44</i>
<i>Tabla 13 Valor presente FCLO y VT .....</i>	<i>45</i>
<i>Tabla 14 VME con Estrategias .....</i>	<i>45</i>
<i>Tabla 15 VMK con Estrategias .....</i>	<i>47</i>
<i>Tabla 16 VMK sin Estrategias .....</i>	<i>48</i>
<i>Tabla 17 Estadística descriptiva- Simulación Monte Carlo .....</i>	<i>49</i>

## RESUMEN

En este trabajo se va a encontrar información que está relacionada con Big Market S.A.S. como sus productos principales, proveedores, competencia, clientes potenciales, objetivos, diagnóstico y valoración realizada por el método de flujo de caja descontado, en donde se realizará la identificación de los manejos financieros y administrativos de la empresa y a partir del análisis, establecer estrategias y recomendaciones con el fin de generar un mejor fortalecimiento y aumentar el valor de la empresa.

La metodología que se va a emplear es el de flujo de caja descontado, con el que se obtendrán resultados en función de la empresa, donde se tendrán presentes las variables macroeconómicas y las propias de la empresa y el mercado, adicionando aquellas que se relacionen con la mejora de los inductores de valor.

El diagnóstico financiero realizado ha empleado los estados financieros desde el año 2013 hasta el 2017, luego se proyectan 5 años, tomando como base principal los indicadores macroeconómicos (inflación, PIB) y microeconómicos, para analizar dos escenarios en el comportamiento de la empresa, el primero sin implementar las estrategias propuestas y el segundo con la implementación de las estrategias propuestas, analizando la dinámica que toma la compañía.

A partir del resultado de la valoración se realiza la presentación de las diferentes conclusiones y recomendaciones para ejecutar en Big Market S.A.S.

La presente valoración se establecerá como una herramienta de consulta, realizando la implementación y ejecución de los inductores de valor para Big Market S.A.S

**PALABRAS CLAVE:** Proyecciones, Inductores de valor: Rentabilidad, indicadores Financieros, Ktno, Ebitda, Eva, Wacc, Vme, Vmk, palanca de crecimiento, estrategias.

## INTRODUCCIÓN

En el presente proyecto realiza la valoración de la Empresa Big Market SAS., utilizando el método de flujo de caja descontado. Partiendo del entendido que el valor de una empresa se basa en la posibilidad de generar flujos de efectivo en el futuro, por lo cual se realiza un diagnostico basado en los estados financieros de los últimos 5 años, para luego proyectar los estados financieros de los próximos 5 periodos, utilizando las expectativas financieras objetivas acordes al negocio, adicionalmente se busca evaluar su comportamiento financiero de forma que se logre evidenciar mejoras, oportunidades y estrategias que permitan generar valor a la compañía.

Big Market SAS desarrolla su actividad en el sector de comercialización y venta de productos para mascotas desde el año 2004, un mercado que actualmente tiene un auge importante en la economía nacional, jalonado por las nuevas tendencias en los hogares colombianos, en cuanto a la conformación de las familias actuales y futuras, donde las mascotas cobran mayor importancia y relevancia, tanto así, que el gasto en las mascotas se está incluyendo en el presupuesto familiar, durante el desarrollo del trabajo se ampliara y justificara este razonamiento.

Finalmente, los resultados de este proyecto representan para la empresa la obtención de una herramienta para validar la toma de decisiones estratégicas que promuevan su crecimiento y generación de valor, entre tanto, para los autores de este trabajo genera la oportunidad de poner en práctica los conocimientos adquiridos en el proceso de aprendizaje a lo largo de la especialización en Gerencia y Administración Financiera.



## **1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA**

### **1.1. DESCRIPCIÓN GENERAL**

#### **1.1.1 Nombre de la empresa: Big Market S.A.S**

- NIT: 830144306
- Matrícula mercantil No. 01395660 del 16 de julio 2004
- Página Web: [www.bigmarket.com.co](http://www.bigmarket.com.co)

#### **1.1.2. Tipo de empresa**

Es una sociedad por acciones simplificada (S.A.S), su actividad económica y registro en el código CIIU es G5126 (comercio al por mayor de productos agropecuarios).

#### **1.1.3. Ubicación**

La compañía Big Market S.A.S cuenta con una sede en la ciudad de Bogotá en la Carrera 26 # 50 - 20, Bogotá, D.C.

#### **1.1.4. Tamaño de la empresa según Ley 905 de 2004**

- Pequeña empresa.
- Número de empleados al 31 de diciembre del año 2017: 42.
- Activos a 31 de diciembre del 2017: \$ 3.728.775.556.
- Ventas a 31 de diciembre del 2017: \$ 19.837.553.977.

#### **1.1.5. Visión**

Ser considerados por nuestros clientes como el mejor aliado comercial para proveer productos en su negocio de las categorías en las que participamos en el 2020.

### **1.1.7 Misión**

Comercializar tangibles como productos para mascotas y para el aseo del hogar entre otros, atendiendo múltiples canales, con el mejor servicio de asesoría a nuestros clientes, excelencia logística y un surtido integral de las categorías que ofrecemos, logrando ser los aliados estratégicos que nuestros clientes necesitan para el desarrollo del mercado de consumo.

### **1.1.8 Objetivos Estratégicos**

- Enfoque en cobertura
- Orientación al servicio
- Presencia en todos los segmentos de precios
- Multicanal-Multimarca-Bicategoría.

### **1.1.9 Ventajas Competitivas**

- Especializada en la distribución de alimentos para mascotas
- Personal capacitado y con varios años de experiencia en el mercado
- Es preferida en el mercado por su eficiencia en la entrega de pedidos (24 a 48 horas), el financiamiento que otorga a sus clientes; y la especialización de portafolio.

### **1.1.10 Descripción de la Industria**

El comercio en el país viene mostrando una recuperación importante, como lo muestra los últimos informes de crecimiento del sector, donde lo corrido del año 2018 al mes de junio, según la encuesta mensual de comercio al por menor- EMCM, del Departamento Nacional de Estadística- DANE, presenta un crecimiento del 6,3%. Lo cual reconforta después de un inicio de año complicado para el sector, entre otras cosas, tras el efecto negativo que tuvo en la economía, especialmente en el comercio, la reforma tributaria que

aumentó el IVA al 19%, la incertidumbre generada por los comicios electorales, entre otros. Siendo este el crecimiento más significativo desde junio de 2015.

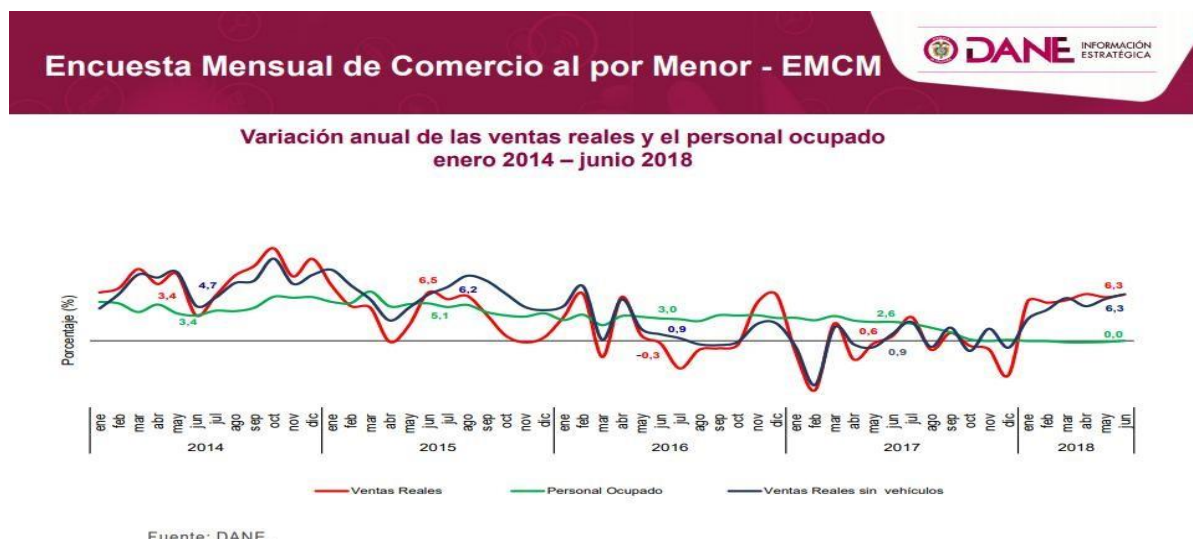


Figura 1 Encuesta Mensual de Comercio al por Menor  
Fuente: DANE

Otro indicador que muestra signos de recuperación de la economía colombiana, según el dato revelado por el DANE, sobre el crecimiento del PIB para el segundo trimestre del año 2018 frente al 2017, fue de 2,8%, y específicamente en la actividad económica de comercio al por mayor y de tal fue de 3,6%.

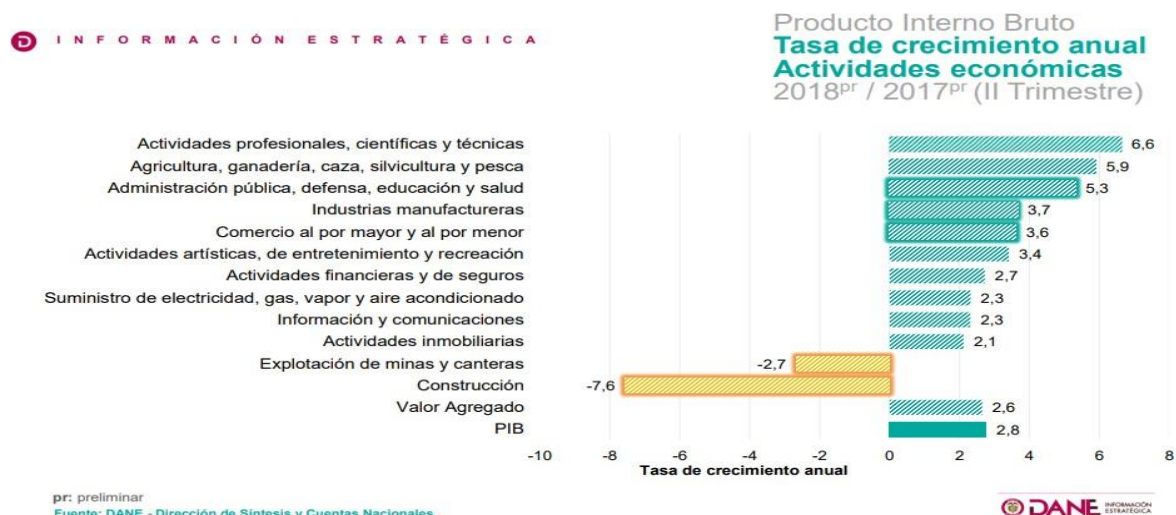


Figura 2 Producto Interno Bruto segundo trimestre 2018  
Fuente: DANE

### 1.1.11 Productos de la Empresa

Big Market S.A.S. comercializa alimento concentrado para mascotas que representan en promedio el 87% de sus ventas, arena sanitaria para gatos un 9%, productos de aseo y belleza para mascotas 2% y productos de limpieza y aseo para el hogar 2%. Las principales categorías distribuidas se aprecian a continuación:

*Tabla 1*  
*Relación de productos de la empresa*

CATEGORIA	SUBCATEGORIA	IMAGEN
Agropecuarios	Agropecuarios	<p><b>AGROPECUARIOS</b> Mostrando todos los resultados (3)</p>  <p>AUMENTO PESCES SETA VITAFLY 132 g AVES PRODUCCIÓN 2001 1L CONFENJA 2001 1L</p>
Arena para Gatos	Cipa, Gesto Agro, Monchilu, Monello, nestle Solla	<p><b>ARENA PARA GATOS</b> Mostrando todos los resultados (3)</p>  <p>ARENA FRECIDAU X 10 L ARENA FRECIDAU X 16 L ARENA FRECIDAU X 4.5 L</p>
Can-Amor	Accesorios Aseo Y Belleza Aves, Comederos Huesos, Juguetes, Molidos, Peces Roedores	<p><b>CAN-AMOR</b> Mostrando 1-30 de 37 resultados</p>  <p>ALIMENTO COMPLETO HUESOS 100 g ALIMENTO COMPLETO HUESOS 100 g ALIMENTO COMPLETO HUESOS 100 g</p>
Concentrados	Agrinal, Cipa Finca, Itacol Monello Nestlé Purina Solla	<p><b>CONCENTRADOS</b> Mostrando 1-30 de 37 resultados</p>  <p>AGILTY GOLD 100 g AGILTY GOLD 100 g AGILTY GOLD 100 g</p>
Eterna	Guantes Limpiadores	<p><b>ETERNA</b> Mostrando todos los resultados (3)</p>  <p>GUANTES LIMPIADORES 100 g GUANTES LIMPIADORES 100 g GUANTES LIMPIADORES 100 g</p>
Fibras, Esponjas y paños	Fibras, Esponjas y paños	<p><b>FIBRAS ESPONJAS Y PAÑOS</b> Mostrando todos los resultados (3)</p>  <p>FIBRAS ESPONJAS Y PAÑOS 100 g FIBRAS ESPONJAS Y PAÑOS 100 g FIBRAS ESPONJAS Y PAÑOS 100 g</p>

<b>Guantes Ladecol</b>	<b>Guantes Ladecol</b>	
<b>Spectrum</b>	<b>Spectrum</b>	

Fuente: Elaboración propia basado con Información de Big Market S.A.S

## 1.2 MERCADO

Las empresas dedicadas a la venta y distribución de alimentos y accesorios para mascotas en el último año han tenido un incremento en el mercado colombiano, de un 16% a comparación del año anterior. Superando en cuatro veces más el IPC del 2017 que fue del 4.09%, esto debido a que en la actualidad 4 de cada 10 familias cuentan con una mascota en el hogar, lo que ha repotenciado el sector (Ballestas, 2018).

Como menciona ballestas (2018) referenciando el estudio realizado por Euromonitor International, según sus cálculos, el mercado colombiano de las mascotas ha crecido un 103%, en el periodo 2013-2018 y tiene una perspectiva de crecimiento cercano al 80% para el año 2023, teniendo como referencia el año 2018. Así mismo, se calcula un mercado nacional que superaría los tres billones de pesos para este año, donde la comida para las mascotas movería las registradoras en 2,9 billones. Se espera que para el año 2023 los colombianos gasten más de 5,4 billones en sus mascotas, como se resume en el siguiente gráfico.

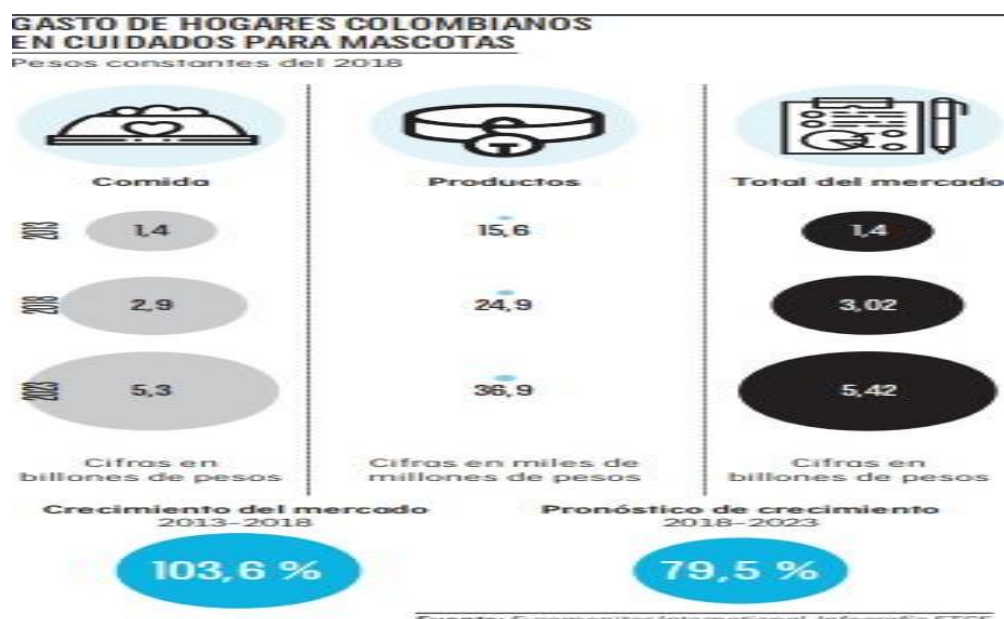


Figura 3 Gasto de los hogares colombianos en sus mascotas  
Fuente: Euromonitor International

Según destaca Fenalco, aunque los colombianos tienen más perros que otro tipo de mascotas, el valor del mercado de alimentos para caninos tuvo una evolución del 12%, mientras que el de comida para gato creció más: 28%. Así mismo en el país existen alrededor de 2.700 establecimientos de comercio al por menor que ofrecen estos productos.

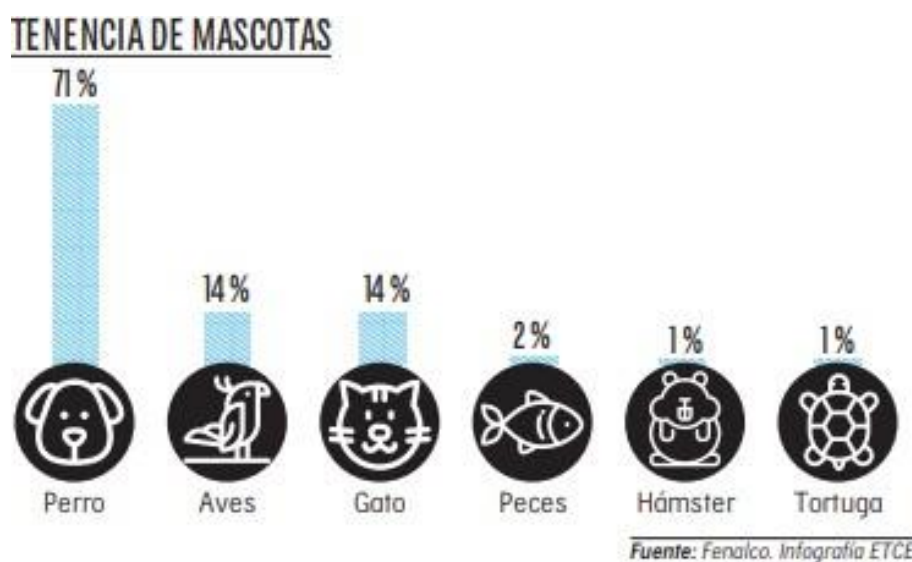


Figura 4 Tenencia de mascotas en Colombia  
Fuente: Fenalco

“Según Fenalco, la mitad de los dueños de mascotas adquieren la alimentación en las grandes superficies, el 23% acude a las tiendas, 13% prefiere ir a los almacenes especializados en mascotas y solo un 2% aún les da comida casera” (Ballestas, 2018). Ver gráfico

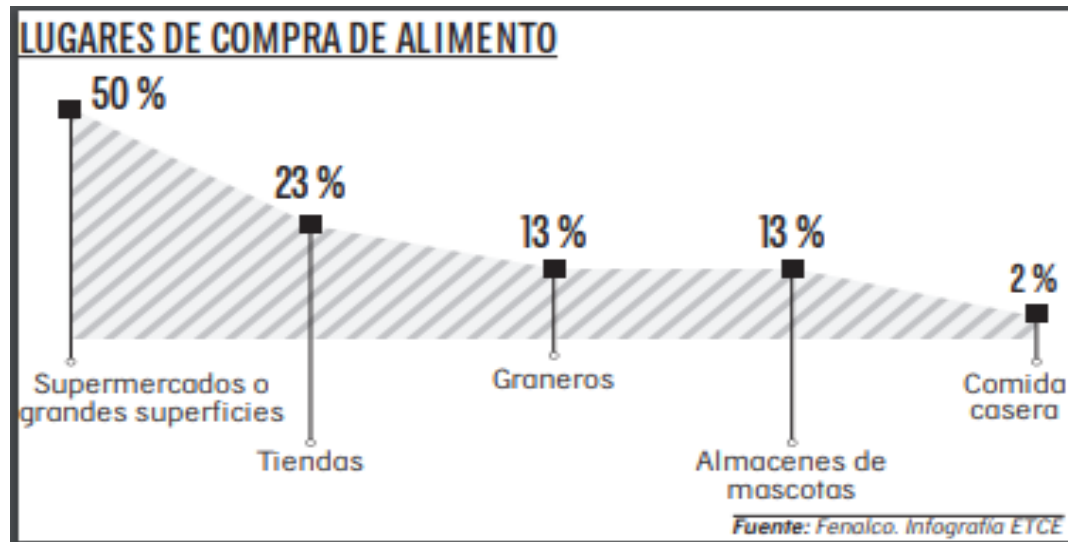


Figura 5 Lugar de preferencia compra de alimentos para las mascotas  
Fuente: Fenalco

### 1.2.1 Tamaño Del Mercado

Para el cálculo del tamaño del mercado para la empresa de BIG Market S.A.S., se tiene la referencia el estudio realizado por Euromonitor International, mencionado anteriormente en el documento, donde para el año 2018 superaría los tres billones a nivel nacional, sin embargo con el fin de precisar el tamaño real, es decir, poder determinar el mercado al que tiene acceso la empresa, para ello se utiliza como base los datos revelados en la última Encuesta Nacional de Presupuesto de los Hogares de 2016-2017, elaborada por el DANE, donde se estima un gasto promedio por hogar de 170.000 pesos en sus mascotas. Ahora la población de las ciudades donde hace presencia Big Market S.A.S. se relaciona en la siguiente tabla.

*Tabla 2*

*Proyección de habitantes para el año 2018, en ciudades donde hace presencia Big Market*

Ciudad	2016	2017	2018
Bogotá, D.C.	7.980.001	8.080.734	8.181.047
<b>Sabana Norte</b>			
Chía	129.652	132.691	135.752
Cajicá	58.036	59.198	60.379
Zipaquirá	124.376	126.409	128.426
Nemocón	13.707	13.922	14.137
Tocancipá	32.821	33.677	34.554
Gachancipá	14.831	15.223	15.632
Sopo	27.339	27.932	28.518
Chocontá	25.895	26.562	27.238
Villapinzón	20.056	20.391	20.711
Tenjo	19.963	20.070	20.179
Tabio	27.702	28.373	29.042
Ubaté			
<b>Sabana Occidente</b>			
Funza	76.742	78.146	79.545
Mosquera	84.841	86.954	89.108
Madrid	79.120	80.622	82.118
Facatativá	134.522	136.950	139.364
El Rosal	17.648	18.045	18.440
Total población Mercado			<b>9.104.190</b>

Fuente: Cálculos propios a partir de las proyecciones de población del DANE

Con una población objetivo de 9.104.190 ha. y teniendo en cuenta que el promedio nacional de conformación del hogar, que es de 3,3 personas por hogar (padre, madre e hijo o mascota), se conforma un mercado de 2.758.845 hogares, multiplicado por los 170.000 pesos promedio que gasta cada hogar en sus mascotas, el mercado final se aproximaría a los 469 mil millones de pesos para el año 2018.

#### 1.2.1.1 Clientes Actuales

Sus clientes están distribuidos en el canal tradicional (supermercados, minimercados, superetes), canal especializado (veterinarias, pet shops, agropuntos), graneros y plazas de mercado.



### **1.2.3 Participación de la empresa y de la competencia en el mercado**

Big Market hace presencia en varios canales de distribución, por lo que en general, encuentra competencia diferente en cada uno de ellos. Para el cálculo de participación de mercado, se realizó bajo la misma metodología para determinar el tamaño de mercado del año 2018, sin embargo, como los estados de resultados más recientes son a diciembre de 2017, se toma la población que proyectó de ese año el DANE, las demás variables son las mismas.

Para tener un punto de referencia frente a su competencia, se elaboró un Peer Group con las empresas identificadas como competencia directa de Big Market entre las que encontramos Gabrica SAS, Select Pets de Colombia Ltda., Agrícola y Veterinaria de la Sabana Agrovesa Ltda., y Agrícola y Veterinaria El Pato.

La empresa con mayor participación de este listado es Gabrica SAS con el 24%, luego aparece Big Market con el 4,2%, seguida de Select Pets y El Pato con una participación de un poco más del 1% y finaliza Agrovesa con el 0,9%.

El listado anterior cubriría tan solo el 31% del mercado calculado, sin embargo, se tienen identificados otras empresas competidoras importantes como lo son Corbeta, pero no se cuenta con la información referente al segmento de mascotas, ya que esta empresa cubre muchas líneas de distribución. Otra empresa es Jambo con un importante mercado en Abastos, sin embargo, no se tiene información financiera de su operación, igual sucede con AVG Tunjuelito, que tiene una presencia importante en este sector del mismo nombre en la ciudad de Bogotá.

Adicionalmente otros nuevos competidores que están apareciendo con fuerza en el mercado son las tiendas de descuento (Ara, Justo y Bueno, etc.), con gran acogida y con apertura de nuevas sedes en el territorio de influencia de Big Market.

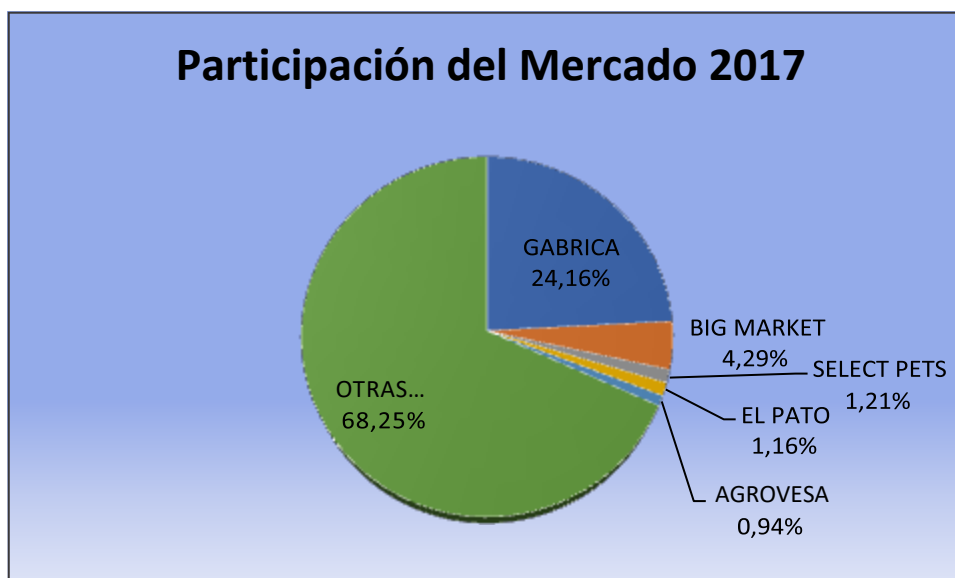


Figura 6 Participación de Big Market en el mercado 2017

Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos reportados a la Superintendencia de Sociedades

## 1.3 PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN

### 1.3.1. Descripción Del Proceso

Big Market tiene una fuerza de ventas motorizada que realiza la visita presencial a sus clientes, toma y transmite los pedidos por medio de aplicativo móvil todos los días hasta antes de las 4pm. La persona de facturación los recibe en línea para procesarlos y organiza las rutas. Al día siguiente, el jefe de logística organiza por orden de entrega las facturas de cada ruta, las cuales se despachan en los 5 camiones propios de la empresa. La atención de los ejecutivos de ventas está especializada por canal.

La toma de pedidos y la gestión de cobro están a cargo del ejecutivo; los dineros se recaudan en efectivo y se llevan a la empresa el día siguiente y se legalizan las consignaciones realizadas por los clientes que no pagan en efectivo.

### 1.3.3. Equipos e instalaciones

La empresa cuenta con una bodega en arriendo de 700 mt<sup>2</sup> en donde se almacena el producto y 200mt<sup>2</sup> de oficinas. Cuenta con 10 computadores para el área administrativa, 3

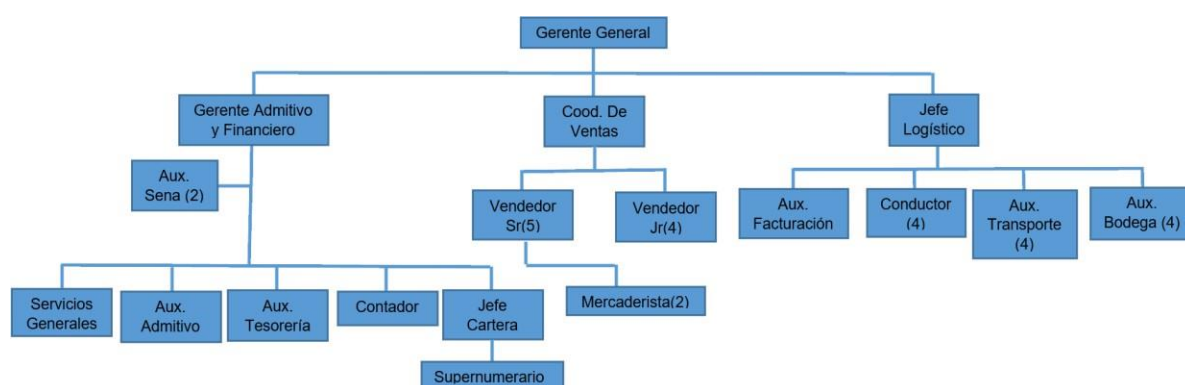
portátiles, 3 impresoras, cámaras de seguridad, sistema contable SIIGO, red de internet y 5 camiones propios.

### 1.3.5. Manejo de inventarios

Son manejados por el jefe de bodega quien hace los pedidos por días de rotación, en promedio se manejan 15 días de inventario. La paquetería de 0.5 a 40 kilos es almacenada en estibas y el producto de menores dimensiones en estantería. El software utilizado es SIIGO.

## 1.4. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

### 1.4.1. Organigrama.



Fuente: Elaboración propia basado con Información de Big Market SAS

La compañía cuenta con una estructura organizacional lineal, la cual brinda una mayor facilidad en la toma de decisiones y en la ejecución de estas y en el establecimiento de responsabilidades para cada cargo.

## **2.**

## **EL PROBLEMA**

### **2.1. IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA**

BIG MARKET S.A.S es una empresa que inicio labores en el año 2004, como uno más de los negocios de sus fundadores, quienes siempre trabajaron en la distribución de diferentes productos, sin la preparación académica, pero con el conocimiento comercial y la pujanza de los comerciantes colombianos lograron aprovechar el auge y el crecimiento de un mercado prospero hasta el día de hoy, el de las mascotas. Sin embargo, el aumento de las ventas, de sus clientes y tener más proveedores en su portafolio ha generado ciertos inconvenientes y fallas operacionales dentro de la organización, haciéndose más evidentes en los últimos años.

Los problemas organizacionales que tiene la empresa actualmente son informalidad en los procesos, imagen corporativa deteriorada en los últimos meses, debido a cambios en las rutas de la fuerza de ventas, lo que indica fallas operacionales, reducción de las dinámicas comerciales, pérdida de precios establecidos y bajo relacionamiento con sus clientes. Dando como resultado perdida en ventas, desmejorando la rotación de inventario y aumentando las cuentas por cobrar.

### **2.2. JUSTIFICACIÓN**

El desarrollo del proyecto permite realizar un diagnóstico financiero en el que se pueda establecer las fortalezas y debilidades tanto cualitativas como cuantitativas y así mismo poder establecer posibles estrategias que ayuden a que se maximice la generación de valor de la compañía, proyectando y evaluando los posibles resultados de la valoración. Teniendo en cuenta estos resultados y los hallazgos identificados, serán comunicados a la gerencia de la empresa con el fin que de esta forma se puedan fortalecer el proceso de toma de decisiones.

## **2.3. OBJETIVOS**

### **2.3.1. Objetivo General**

Valorar la empresa BIG MARKET S.A.S mediante el método de Flujo de Caja Libre Descontado, con el fin de proponer estrategias que generen valor a la misma.

### **2.3.2. Objetivos Específicos**

- Identificar los componentes que destruyen valor a la empresa BIG MARKET S.A.S
- Proponer estrategias que contribuyan a la generación de valor a la empresa BIG MARKET S.A.S
- Diseñar una herramienta (Modelo financiero) que permita verificar la efectividad de las estrategias propuestas para la empresa BIG MARKET S.A.S

## **2.4. MARCO REFERENCIAL**

### **Entorno Económico**

“Las condiciones comerciales dentro de las cuales la empresa opera, cambian en forma constante, haciendo al mismo tiempo, más difícil y más desafiante para los administradores financieros el reunir información, implementar decisiones, monitorear sus impactos y revisar las decisiones a la luz de nuevas expectativas. En cierta medida, las cambiantes condiciones económicas son generadas internamente por la empresa y sus productos, en la medida que éstos pasan por etapas de desarrollo que se asemejan a la vida biológica para las empresas se denomina el Ciclo de vida del producto, o el ciclo de vida de la empresa, o el ciclo de vida de la industria. Otros cambios son generados por los flujos y reflujos de la actividad económica, representada por los estados más estándares de recuperación, prosperidad, recesión y depresión.

Las expansiones y contracciones de la actividad económica son inherentes al sistema económico – más si pertenecen al tipo occidental, basado en la libertad de empresa y de

mercado – y afecta a diferentes economías y sus sectores a diferente intensidad” (Thompson, 2009).

### **Diagnostico Financiero**

“El diagnóstico financiero es la evaluación financiera que realiza en las organizaciones con el propósito de saber y analizar el estado real financiero para establecer el “tiempo de vida” real de la empresa, las posibilidades de inversión y financiación que se tienen, entre otras cosas. Es muy necesaria la constante realización del diagnóstico financiero puesto que este permite conocer el estado actual y real de las finanzas de una empresa y así identificar los rubros que tienen más gasto o los que necesitan mayor gasto; así como también en base a este análisis podemos evaluar la operación general de la empresa en el mercado.

Además de permitir la evaluación de una empresa, este diagnóstico facilita la evaluación a la gestión financiera y la óptima toma de decisiones importantes y con gran impacto financiero para la empresa. El diagnóstico financiero también analiza el estado legal de las operaciones y el funcionamiento de la empresa, con el fin de identificar fortalezas y falencias” (SALAZAR, 2017).

### **Planeación Financiera**

“Para desarrollar las actividades de corto y largo plazo es necesario proporcionar los activos de maquinaria, equipo, capital de trabajo, etc., de tal manera que se desarrollan dos actividades fundamentales aquí: financiamiento e inversión. En este caso se auxilian de estados financieros proyectados que presenten cifras por un periodo determinado en el que funcionara la planeación de la empresa” (Morales y Morales, 2014, p. 4).

### **Modelaje Financiero**

Permite la creación de modelos financieros basados en Excel, que simulan las condiciones de mercado, operativas y financieras para la solución de problemas financieros. Cuantificando el impacto en escenarios macroeconómicos y competitivos para una mejor toma de decisiones a partir de los resultados obtenidos.

## **Finanzas Corporativas**

“Las finanzas corporativas son aquellas que están relacionadas con el análisis y estudio de las variables empresariales que permiten maximizar el valor del accionista. Para ello se toman decisiones de tipo económico a través de diferentes herramientas con la finalidad de crear capital, crecer y adquirir más negocios” (Vásquez, 2017)

## **Costos**

“El costo en contabilidad hace referencia al momento en el que una empresa invierte dinero en la producción de un bien, servicio o producto. Para este fin se tiene en cuenta tres elementos: Materia prima, mano de obra y costos generales de producción. Tener el control de los costos de una empresa es primordial para el estado financiero de la misma, ya que permite tomar mejores resultados financieros del negocio. De igual forma, otro de los objetivos de controlar los costos en contabilidad, es poder identificar la cantidad invertida para la producción de un bien y de esta forma establecer el precio de venta del producto final, el margen de rentabilidad y la utilidad real” (Cortes, 2018)

## **Gestión Basada En El Valor**

“Modelo de administración que busca medir el impacto de las decisiones empresariales en la creación o destrucción de valor financiero, económico y comercial de la empresa. Este modelo busca la implementación de un sistema que permita la alineación de intereses de la alta dirección de la empresa y sus órganos de gobierno con el planteamiento estratégico corporativo con el objetivo de obtener un permanente incremento del valor empresarial.

Una de las herramientas más utilizadas para medir la creación de valor es la valoración de empresas y utilizar esta como instrumento que soporte la toma de decisiones empresariales acertadas. Por ejemplo, si contamos con un modelo de valoración podemos medir el impacto financiero y de valor que podría tener la adquisición de un nuevo equipo para la empresa, la apertura o cierre de un punto de venta o el lanzamiento de un nuevo producto o servicio al mercado. La medición del valor exige a la gerencia tener una visión integral de la empresa, así como la capacidad de leer el entorno y sus oportunidades” (Montoya, 2018)

## **2.5. DIAGNÓSTICO**

### **2.5.1. Análisis Cualitativo.**

Big Market es una empresa que se dedica exclusivamente a la distribución de productos, en este caso para mascotas y productos de aseo, siendo el enlace entre el fabricante y vendedor minorista quien oferta el producto al consumidor final. Es por esto por lo que el margen bruto de ganancia una vez descontado el costo de venta se mantiene generalmente constante.

El mercado de mascotas en Colombia cada día ha ido a más, permitiendo el desarrollo de la empresa en varios frentes, entre ellos nuevos productos en su portafolio y el aumento de los clientes, gracias a la apertura de tiendas que buscan satisfacer las nuevas necesidades de los hogares colombianos, lo que ha beneficiado el aumento de las ventas y el posicionamiento de Big Market en el mercado específico.

Sin embargo, el crecimiento económico de la empresa no ha ido de la mano con el organizacional, lo que puede repercutir en no aprovechar todas las oportunidades que está generando el mercado, y lo que es más importante, no estar preparado para afrontar las amenazas que seguramente un mercado consolidado presentará, como son nuevos competidores, estrategias de mercadeo diversas, atención al cliente, fidelización.

#### **2.5.1.2. Industria (benchmarking)**

En efecto se toman 4 empresas pertenecientes al sector de comercialización y venta de productos para mascotas, en especial tres la cuales son la competencia directa de Big Market en el proceso de comercialización como lo es Select pet, Agrovesa, y el pato. Estos siendo los principales competidores en el mercado de comercialización y venta de productos para mascotas. También podemos hablar de Gabrica como competidor en venta de estos productos a público directamente, teniendo en cuenta que este principalmente se dedica a prestar servicios de veterinaria.

#### **2.5.1.3. Empresa**

Big Market es una empresa que tiene por objeto la distribución de alimentos concentrados multi-marcas para mascotas a nivel regional. Se encuentra posicionándose



desde el año 2004, donde año tras año va teniendo un crecimiento de manera sostenida, de esta forma la empresa busca ampliar y consolidar sus operaciones en Cundinamarca.

#### **2.5.1.4. Administración y Gerencia**

El área de la gerencia se encuentra a cargo de su representante legal, Fernando Godoy Vega, persona encargada de liderar el área administrativa, financiera y comercial y también se encuentra presente en los temas legales, con asistencia inmediata de manera externa en caso de que sea necesario.

### **2.5.2. ANÁLISIS CUANTITATIVO**

La base para realizar el análisis de Big Market SAS fueron los estados financieros certificados y dictaminados de los años 2013 a 2017

### 2.5.2.1. Balance General

Tabla 3

Composición del activo de Big Market SAS

<b>BALANCE GENERAL</b>		En Millones de Pesos Colombianos				
<b>BIG MARKET</b>						
		2013	2014	2015	2016	2017
Disponible		70	113	67	74	151
Deudores		1.467	1.694	1.931	1.528	2.274
Inversiones						
Inventarios		189	320	259	535	798
Activo por impuesto		-	-	-	345	285
<b>Total Activo Corriente</b>		<b>1.726</b>	<b>2.127</b>	<b>2.258</b>	<b>2.482</b>	<b>3.510</b>
Activos fijos en propiedad planta y equipo		425	430	562	573	736
Intangibles		-	-	-	-	-
Impuesto Diferidos		-	-	-	5	3
Depreciación Acumulada	-	252	318	352	437	520
Otros activos						
<b>Total Activo No Corriente</b>		<b>173</b>	<b>111</b>	<b>209</b>	<b>140</b>	<b>219</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>1.899</b>	<b>2.238</b>	<b>2.467</b>	<b>2.623</b>	<b>3.729</b>

Fuente: Elaboración propia basado en los estados financieros de Big Market SAS

El activo total muestra un aumento del 96% en el periodo 2013-2017, donde en el último año se ha incremento en un 46% frente al año 2016, esto se debe al comportamiento de rubros como los inventarios que han aumentado un 323%, pasando de 188 millones en el 2013 a 798 millones en el 2017; el disponible paso de 69 millones a 151 millones en el mismo lapso de tiempo, lo que representa un aumento del 117% y la propiedad, planta y equipo mantuvo la tendencia con incremento del 73%.

Al año 2017 el activo corriente representa el 94%, del total del activo, donde el rubro de deudores concentra el 55% del total del activo, esto es el reflejo de una política intensa de fidelización, la cual tiene como base el crédito a los clientes de la empresa, donde en el último año creció un 49%, pasando de 1.527 millones en el 2016 a 2.274 millones en el año 2017; El activo no corriente concentra el 6% restante del activo, siendo la propiedad, planta y equipo el principal rubro con una participación del 20% frente al total del activo.

En conclusión, Big Market por el core del negocio, se convierte en una empresa que basa sus activos en la liquidez, al igual que la medida sectorial del peer group que mantiene una estructura muy similar.

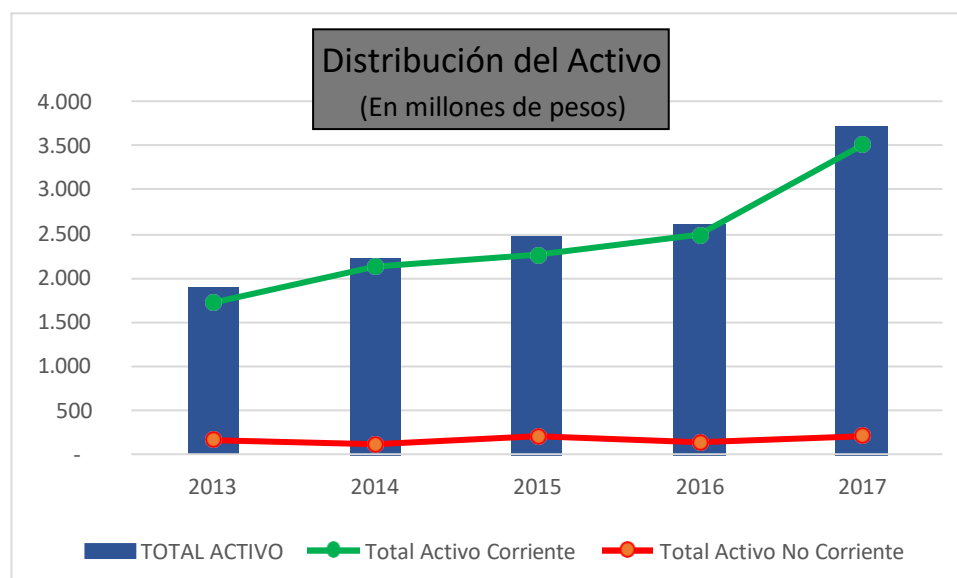


Figura 7 Distribución del activo

Fuente: Elaboración propia basado en los estados financieros de Big Market SAS

Tabla 4

Composición del Pasivo de Big Market SAS

BALANCE GENERAL		En Millones de Pesos Colombianos				
BIG MARKET						
		2013	2014	2015	2016	2017
Obligaciones Financieras CP		299	67	234	-	299
Proveedores		516	792	672	717	1.056
Cuentas por pagar		139	134	106	146	167
Impuestos por pagar		139	185	193	235	350
Obligaciones Laborales		42	52	46	56	73
<b>Total Pasivo Corriente</b>		<b>1.134</b>	<b>1.230</b>	<b>1.251</b>	<b>1.153</b>	<b>1.945</b>
Obligaciones Financieras LP		-	-	-	-	-
Cuentas por pagar LP		-	-	-	-	-
<b>Total Pasivo No Corriente</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>1.134</b>	<b>1.230</b>	<b>1.251</b>	<b>1.153</b>	<b>1.945</b>

Fuente: Elaboración propia basado en los estados financieros de Big Market SAS

El total del pasivo durante el periodo analizado se concentró 100% en el pasivo corriente, donde no se habían generado muchos cambios significativos hasta el año 2016, sin embargo en el año 2017 presentó un incremento del 69%, pasando de 1.153 millones a 1.945 millones; el rubro que más incidió en este cambio fue el de proveedores que paso de 766 millones a 1.055 millones lo que representó un aumento del 47%, esto se debió al aumento de las ventas y el ingreso al portafolio de nuevos proveedores; la participación de este rubro sobre el total del pasivo alcanzó el 54%, le siguen los impuestos por pagar con 18%, las obligaciones financieras y las cuentas por pagar con 15% y 9% respectivamente.

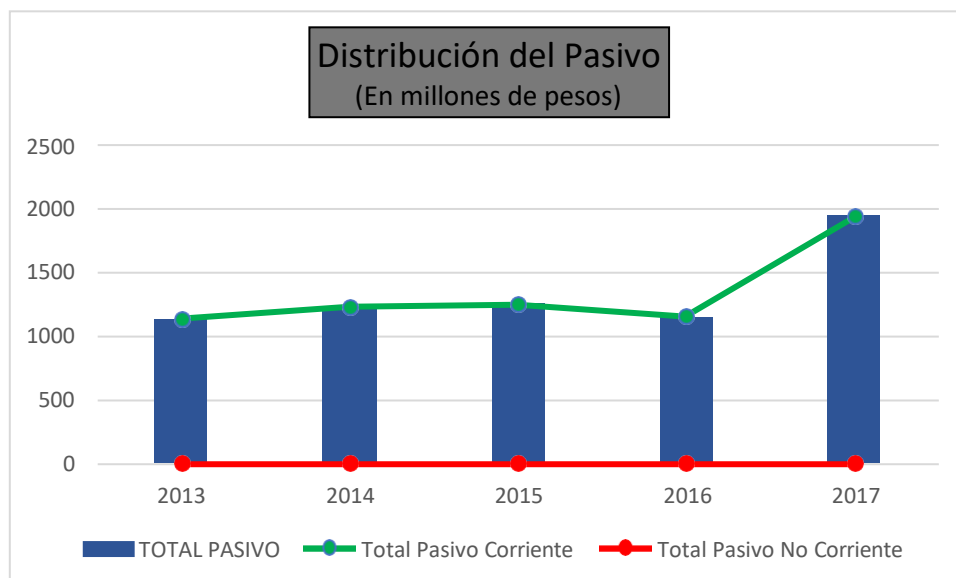


Figura 8 Distribución del pasivo

Fuente: Elaboración propia basado en los estados financieros de Big Market SAS

Tabla 5  
Composición del Patrimonio de Big Market SAS

<b>BALANCE GENERAL</b>		<i>En Millones de Pesos Colombianos</i>				
<b>BIG MARKET</b>						
		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Capital Social		568	648	648	648	648
Reserva Legal		58	72	101	128	146
Utilidades Acumuladas		-	-	194	400	555
Utilidad del Ejercicio		138	288	273	293	434
SUPERAVIT_POR_VALORIZACIONES						
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>764</b>	<b>1.008</b>	<b>1.216</b>	<b>1.469</b>	<b>1.784</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>1.899</b>	<b>2.238</b>	<b>2.467</b>	<b>2.623</b>	<b>3.729</b>

Fuente: Elaboración propia basado en los estados financieros de Big Market SAS

El patrimonio presentó un aumento del 133% para el lapso analizado, donde el rubro que con mayor porcentaje de crecimiento fue las utilidades del ejercicio que paso de 138 millones a 434 millones en el año 2017, representado un aumento del 214%. El rubro con mayor participación sobre el patrimonio es el capital social con un 36%, seguido de las utilidades acumuladas que representan un 31%, aclarando que en el año 2013 este rubro estaba en 0 y en el año 2017 haciende a los 555 millones.

### 2.5.2.2. Estado de Resultados

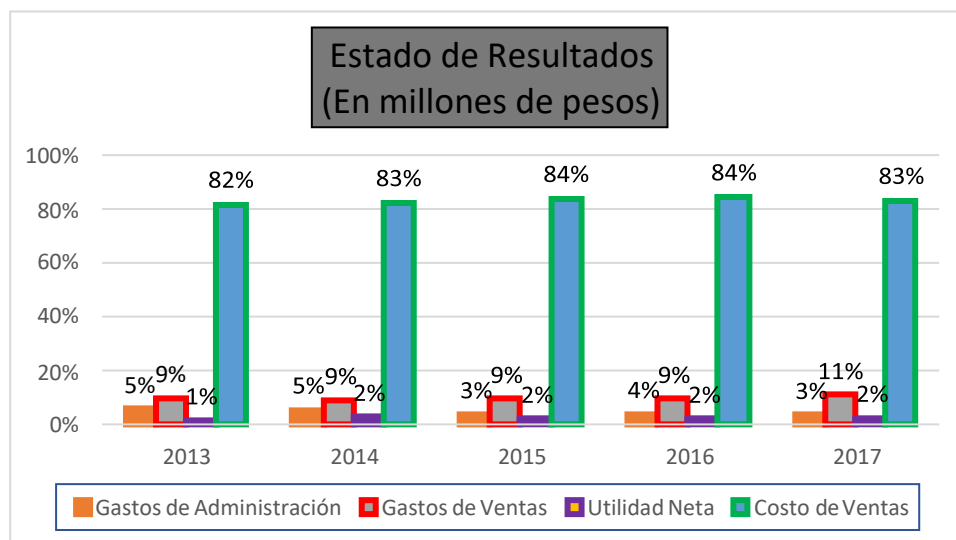


Figura 9 Participación de costo y gastos sobre los ingresos

Fuente: Elaboración propia basado en los estados financieros de Big Market SAS

Es de resaltar el incremento que muestra las utilidades netas durante el periodo del análisis al pasar de 138 millones a 434 millones, lo que representa un aumento del 214%, esto se debe a varios factores, entre ellos al aumento de los ingresos operacionales en un 75% en el mismo periodo, el poder mantener el costo de administración durante los últimos años, tan solo aumento un 1% entre el 2013 y 2017, esto es significativo ya que pasa de representar el 5,4% de los ingresos al 3,1%. Como se mencionó anteriormente descontando el costo de ventas que en promedio es del 83%, el restante 17%, es la utilidad bruta con la cual se deben soportar los gastos restantes.

Para el año 2017 los costos de ventas representan el 10,5% de los ingresos totales, aumentando un punto porcentual comparado con el 2013, esto en gran parte al esfuerzo que ha realizado el área comercial, en busca de mejores resultados.

#### 2.5.2.4. Indicadores Financieros

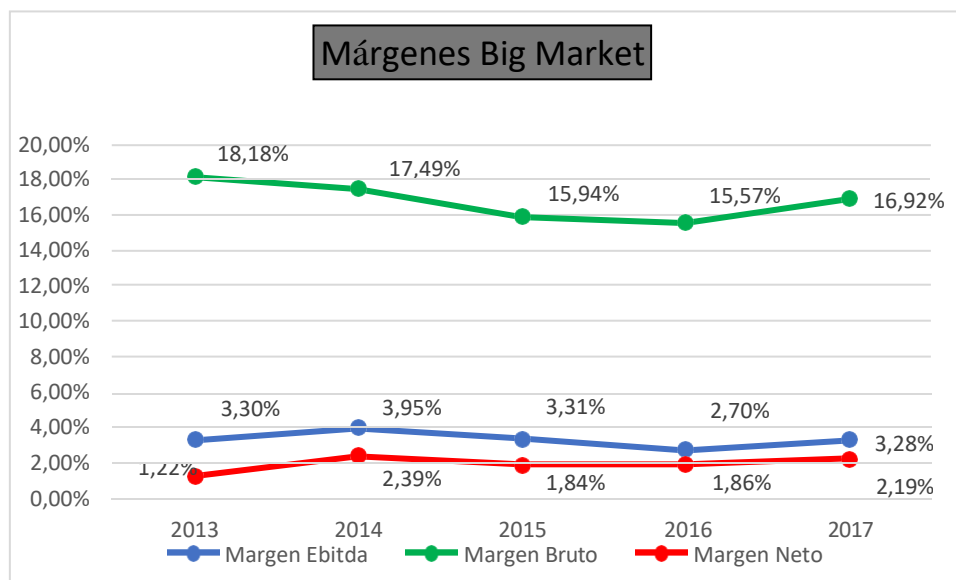


Figura 10 Márgenes Big Market SAS

Fuente: Elaboración propia basado en los estados financieros de Big Market SAS

Se puede observar que durante los últimos años el margen bruto ha tenido variaciones de disminución e incremento, esto se debe a la variación de márgenes de rentabilidad que ofrece cada uno de los proveedores, que, al combinarlos con la participación de las ventas totales, permite modificaciones en el margen bruto, es por esto por lo que este margen se ha reducido en un 7% para el periodo analizado. En cuanto al margen ebitda ha presentado su mayor valor en el año 2014 con un 3,95% y su menor valor en el año 2016 con 2,70% y cierra el periodo con 3,28%. Esto se debe al aumento significativo de las ventas, lo que permite que los costos de administración se mantengan y a su vez participen en menor proporción del total de las ventas favoreciendo el margen ebitda como el neto, ya que este pasó del 1,22% en el 2013 al 2,19% en año 2017.

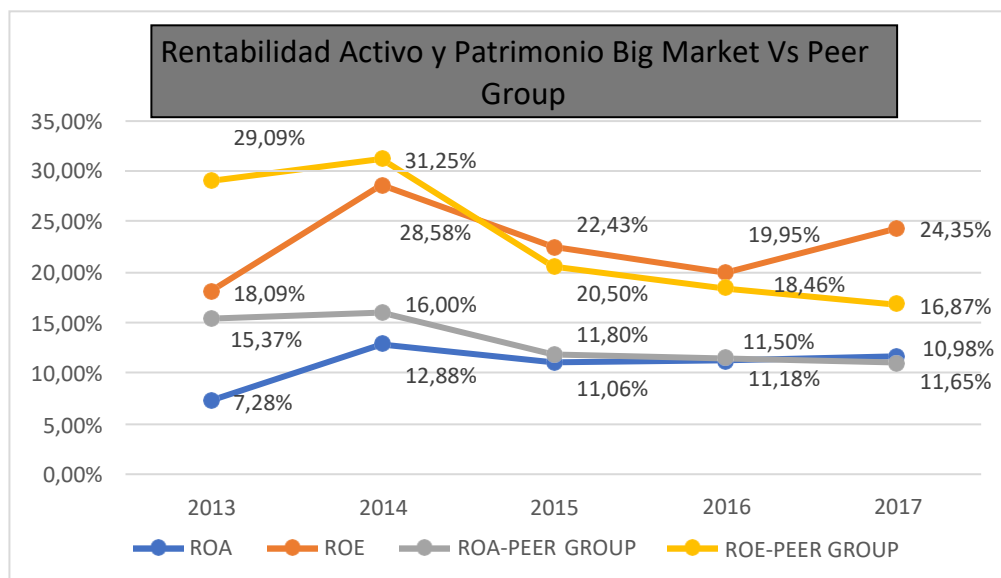
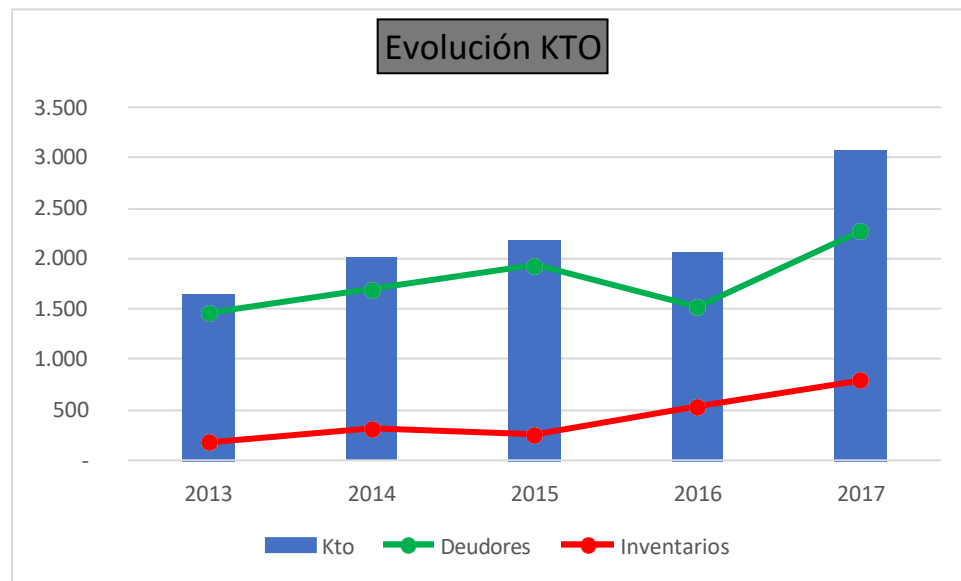


Figura 11 Rentabilidad del Activo y el Patrimonio

Fuente: Elaboración propia basado en los estados financieros de Big Market SAS

La Rentabilidad del Activo (Roa) presenta una evolución favorable ya que se ha incrementado en un 60% en comparación al año 2013 frente al 2017, al pasar del 7,28% al 11,65%, y comparado frente a la medida sectorial del peer group su balance es positivo a pesar de que para el primer año analizado se encontraba muy por debajo del promedio en los años siguientes mostro mejores resultados hasta el punto que para el año 2017 supera a su media sectorial; lo anterior se debe a un aumento responsable del activo pero sobre todo al aumento significativo de las utilidades como ya se mencionó anteriormente en el documento.

En cuanto a la Rentabilidad del Patrimonio (Roe), se evidencia un comportamiento similar al Roa, ya que inicia el periodo con un porcentaje inferior a la medida sectorial de 11 puntos porcentuales, sin embargo en el año 2015 ya supera la media sectorial en dos puntos porcentuales y finaliza con su tendencia positiva del 24% frente al 17% del peer group, esto es el resultado de mayor utilidades generadas por la operación (214%) frente al incremento del patrimonio (133%) en el periodo 2013-2017.



*Figura 12* Evolución Capital de Trabajo Operacional

Fuente: Elaboración propia basado en los estados financieros de Big Market SAS

El capital de trabajo operacional (KTO) muestra una tendencia de aumento para los años del análisis, ya que los rubros que lo componen se comportan de forma similar, los inventarios pasaron de 188 millones en el 2013 a 798 millones en el 2017, siendo este un incremento del 323%, a su vez los deudores se incrementaron de 1.467 millones a 2.274 millones en el mismo periodo representando una variación positiva del 55%. Lo que en resumen da que Big Market en el año 2017 su capital de trabajo operacional supero los 3.000 millones.



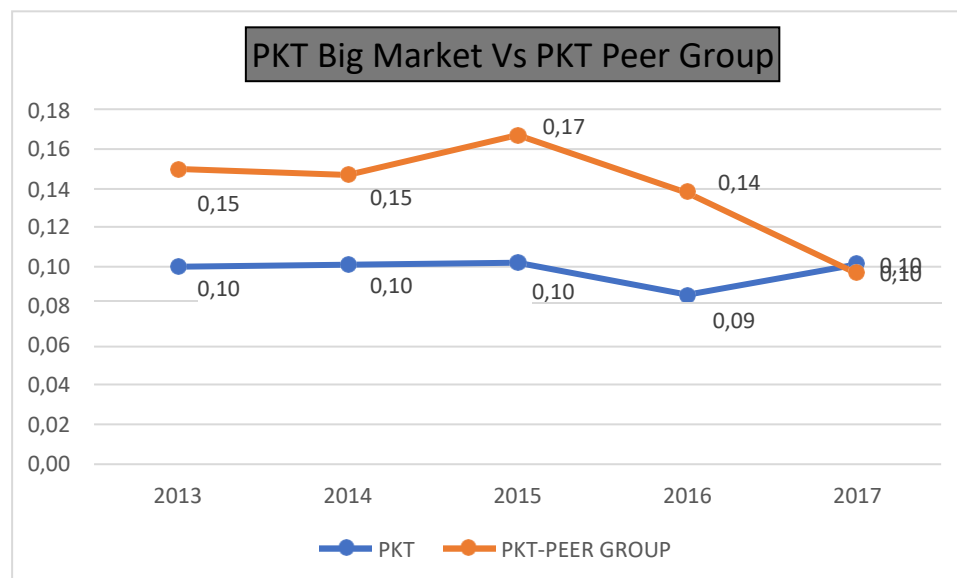


Figura 13 Productividad del capital de trabajo

Fuente: Elaboración propia basado en los estados financieros de Big Market SAS

La necesidad de centavos necesarios para generar un peso en ventas se ha mantenido relativamente constante durante los últimos años, en 10 centavos, tan solo en el año 2016 se redujo a 9 centavos, en comparación a la medida sectorial ha permanecido inferior, hasta el año 2017 donde el promedio del sector igualó los valores de Big Market.

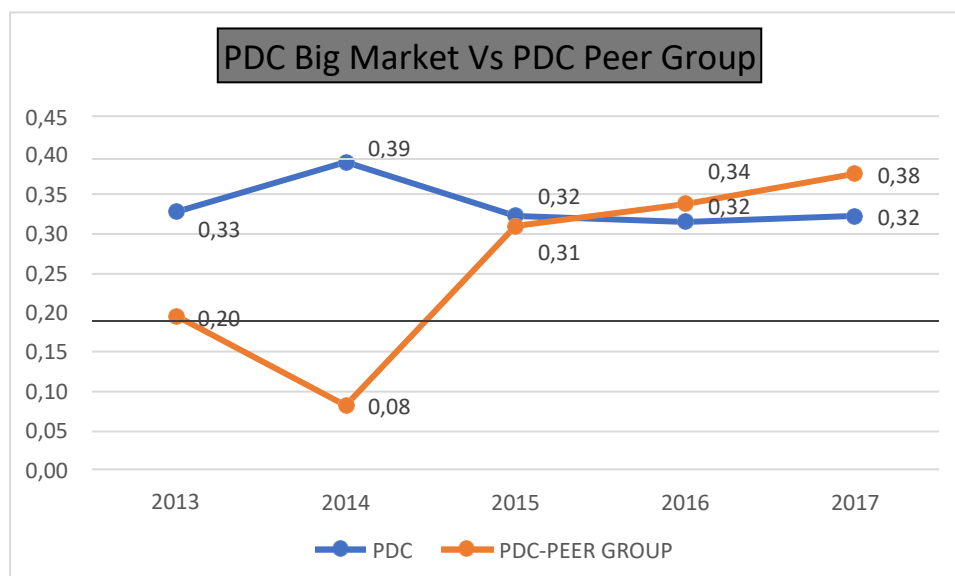


Figura 14 Palanca de crecimiento

Fuente: Elaboración propia basado en los estados financieros de Big Market SAS

La Palanca de Crecimiento (PDC) para el año 2017 ha mostrado como resultado un 0.32, siendo el año 2014 en que presentó su mayor valor con un 0.39, mientras el peer group muestra su mejor resultado en el año 2017 con un valor de 0.38, sin embargo, son unos resultados muy distantes del 1, que en teoría sería la medida aconsejable para la expansión empresarial.

#### **2.5.2.5. Formulación**

El diagnostico financiero aplicado a Big Market S.A.S., demuestra el crecimiento que ha tenido en los últimos cinco (5) años y la gran capacidad de acaparamiento de mercado en el sector de comercialización, distribución y venta de productos para mascotas, teniendo en cuenta que este es un mercado en auge y que va en un crecimiento constante.

En base a lo anterior, se requiere una estructuración solida en las diferentes aéreas de la organización, que permita no solo aprovechar las oportunidades del mercado actual y futuro, pero sobre todo lo más importante es generar la sostenibilidad en el tiempo de la compañía.

### 3. METODOLOGÍA.

A continuación, podemos observar las fases metodológicas en el desarrollo de valoración para Big Market S.A.S

**FASE 1 Recolección de información y entendimiento de la empresa:** Se realiza acercamiento con el director financiero de Big Market S.A, el cual accede al a petición de suministrar estados financieros de la empresa de los años 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017; también nos hace una inducción del funcionamiento y estado actual de la empresa.

**FASE 2 Diagnóstico financiero:** Con base al histórico suministrado de la organización se procede a realizar un diagnóstico financiero de los últimos cinco (5) años. Realizando un análisis de los estados financieros, bajo indicadores e inductores de valor, con tal fin de realizar un análisis más profundo de está generando o afectando el desempeño organizacional.

**FASE 3 Identificación componentes que dificultan la generación de valor:** Mediante el diagnostico financiero que se va a aplicar para valorar a la empresa Big Market, identificaremos las componentes que no permiten generar un mayor valor a la empresa.

**FASE 4 Definición de estrategias de generación de Valor:** Se va a tener en cuenta todas las notas y los informes de gestión de los estados financieros como un valor agregado, fuera de los hallazgos del diagnóstico con el fin de tener una visión estratégica al interior de la compañía y de esa forma establecer las mejores estrategias de maximización del valor.

**FASE 5 Diseño, Desarrollo y validación del modelo Financiero en Excel:** Se estructura la información de los estados financieros históricos de forma organizada para realizar el cálculo de los indicadores e inductores para su análisis, en seguida de los históricos se proyectan los estados financieros a cinco (5) años. Partiendo de las estrategias generadoras de valor y diseñando un modelo financiero teniendo en cuenta las variables macro y micro, indicadores financieros, tablas de amortización y flujos de caja.

## 4. RESULTADOS

Como parte de la metodología se realizó una matriz DOFA, junto con las directivas de la compañía, con el fin de conocer a fondo la realidad actual de Big Market SAS, el resultado es el siguiente:



Figura 15 Matriz DOFA

Fuente: Elaboración propia basado en información de Big Market SAS

El análisis realizado tanto al diagnóstico financiero, las entrevistas con las directivas de la empresa, como a la matriz DOFA, permite inferir que los componentes que están destruyendo valor a la compañía son:

- Problemas en el flujo de caja
- Fallas operacionales y administrativas
- Descuido de la imagen corporativa.

Cuando se menciona el concepto de destrucción de valor nos referimos a aquellos aspectos de la empresa que interfieren en la creación de valor, y que una vez se solucionen

o traten aportaran aún más a la creación de valor de la compañía. Razón por la cual se proponen a continuación las posibles soluciones.

#### **4.1. ESTRATEGIAS PROPUESTAS**

Identificados los componentes más relevantes a tratar en busca de generar un mayor valor a la compañía, como parte del objetivo principal se propone:

##### **4.1.1 Gestión de cartera**

En promedio los clientes cuentan con 30 días para realizar el pago de sus facturas a crédito, sin embargo, al año 2017, en promedio los realizaban en 47 días.

Se proponen dos fases de la estrategia, inicialmente la sensibilización tanto a vendedores como los colaboradores del área de cartera, de la importancia de una adecuada gestión, en mesas de trabajo con directivos y colaboradores, estipulando un tiempo prudencial para medir los resultados de esta fase en los recaudos, de no prosperar la medida y de continuar con los mismos promedios, la siguiente fase propuesta es la reducción a la comisión por recaudo a las facturas canceladas fuera del plazo concedido al cliente y un margen racional adicional, a partir de este periodo se reduce el valor a pagar por concepto de recaudo de cartera.

Como resultado de la implementación de la propuesta se busca reducir en tres días durante los dos primeros dos años y luego dos días por año hasta alcanzar en promedio el recaudo de cartera en 35 días en el año 2022.

##### **4.1.2 Pago proveedores**

En promedio las cuentas por pagar en el año 2017 se realizaron a 28 días, y si bien es cierto la ampliación de pagos no es tan fácil de implementar en la práctica, se propone aumentar en dos días, es decir pagar a 30 días durante el horizonte la planeación, esta ardua tarea de negociación con los proveedores estaría a cargo del gerente

Sin embargo, se aclara que el concepto generalizado que el apalancamiento con proveedores no genera costos adicionales, se debe evaluar financieramente el caso hipotético de los pagos por anticipado que ofrecen algunas compañías, dado que se puede presentar oportunidades donde los descuentos son mayores al costo de un préstamo bancario, por ejemplo.

#### **4.1.3 Implementación Sistema de Gestión de Calidad**

Se pudo evidenciar que el crecimiento tanto en términos económicos y organizativos no ha sido en la misma proporción, razón por la cual se propone la implementación de un sistema de gestión de calidad (SGC), dadas sus bondades como son:

- Optimización de los procesos, lo cual se logra a través de una clarificación de los objetivos generales. Todas las áreas están enlazadas y orientadas de forma coherente hacia el cumplimiento de las metas. Para que esto se logre en mayor medida, se recomienda que el principio de mejora continua se incorpore como uno más entre los elementos que conforman la filosofía corporativa de la empresa.
- Mejora la organización interna. Al aplicar métodos de comunicación más claros y eficaces entre las distintas áreas, la relación entre los miembros de cada grupo es más fluida y las responsabilidades se asumen con mayor precisión.
- Flexibilidad ante el cambio. Atrás han quedado las estructuras en las que sólo se podía intervenir al final de los procesos. Un sistema de Gestión de Calidad permite la incorporación de variantes y modificaciones según cada situación. Las fases también aportan calidad.
- Promueve el trabajo en equipo. Los sistemas de Gestión de Calidad no se pueden entender sin la intervención directa de cada uno de los miembros que toman parte en los procesos. Esto aumenta la sensación de trabajo conjunto y la motivación.

#### **4.1.4 Inversión en publicidad**

La Marca Corporativa, ayuda a los clientes que lleguen a su negocio, e identificar la gama de productos. Una marca eficaz, reduce al mínimo, las necesidades de crear múltiples tácticas de marketing, para cada nuevo producto donde el consumidor pueda tener una comprensión sobre la calidad del producto, la fiabilidad y el propósito del negocio.

La Identidad Corporativa, es lo que constituye el aspecto físico de su marca. Mantener una constante en la identidad corporativa, es vital si desea mostrar un sello profesional.

Sustentado lo anterior, se propone destinar un porcentaje de las ventas anuales a invertirlo en publicidad, iniciando por uniformar la fuerza de venta.

La inversión sería del 0,15% de las ventas en el 2018 y se aumentaría progresivamente hasta llegar al 0,27%. Si bien los porcentajes son mínimos para el primer año se destinarían 33 millones (5% de su utilidad neta) y alcanzaría los 90 millones en el año 2022. Siendo sumas razonables en empresas que no tienen la tendencia de invertir en estas áreas.

Una vez implementadas las estrategias propuestas los resultados se expresan en las siguientes proyecciones.

## 4.2. SUPUESTOS MACROECONÓMICOS

Las proyecciones realizadas tienen como base de sustento el resultado de los trabajos realizados por las principales entidades especializadas en estos cálculos y cuyos principales indicadores se muestran a continuación.

*Tabla 6*  
*Indicadores Macroeconómicos Proyectados*

<b>CIFRAS MACROECONÓMICAS PROYECTADAS</b>							
<b>AÑO ==&gt;</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018 PY</b>	<b>2019 PY</b>	<b>2020 PY</b>	<b>2021 PY</b>	<b>2022 PY</b>
Inflación en Colombia	5,75%	4,09%	3,40%	3,10%	3,15%	3,00%	3,00%
Variación PIB real	1,96%	1,80%	2,60%	3,20%	3,60%	3,40%	3,40%
Crecimiento nominal de la economía	<b>7,82%</b>	<b>5,96%</b>	<b>6,09%</b>	<b>6,40%</b>	<b>6,86%</b>	<b>6,50%</b>	<b>6,50%</b>
DTF real	1,00%	1,10%	1,26%	1,89%	2,04%	2,09%	2,09%
DTF nominal (EA)	<b>6,81%</b>	<b>5,23%</b>	<b>4,70%</b>	<b>5,05%</b>	<b>5,25%</b>	<b>5,15%</b>	<b>5,15%</b>

Fuente: Grupo Bancolombia, Dane, BanRep. Py: Proyectado

## 4.3. ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADOS

La base para la proyección de las ventas es el estudio de mercado referenciado anteriormente de la empresa Euromonitor International, el cual calcula el crecimiento del mercado de las mascotas en Colombia para los próximos cinco años.

Tabla 7  
Estado de Resultados proyectado

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>							
Valores en millones de pesos							
<b>AÑO ==&gt;</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018 PY</b>	<b>2019 PY</b>	<b>2020 PY</b>	<b>2021 PY</b>	<b>2022 PY</b>
<b>Ventas</b>	<b>15.721</b>	<b>19.838</b>	<b>22.225</b>	<b>24.751</b>	<b>27.521</b>	<b>30.305</b>	<b>33.374</b>
Menos costo de ventas	13.273	16.481	18.447	20.543	22.843	25.153	27.700
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>2.448</b>	<b>3.356</b>	<b>3.778</b>	<b>4.208</b>	<b>4.679</b>	<b>5.152</b>	<b>5.674</b>
Gastos de administración	481	534	558	582	608	634	661
Gastos de venta	1.456	2.090	2.104	2.313	2.540	2.769	3.021
Publicidad	0	0	33	45	58	73	90
Depreciación	85	83	77	72	47	56	54
<b>TOTAL COSTOS DE ADMÓN. Y VENTAS</b>	<b>2.022</b>	<b>2.706</b>	<b>2.773</b>	<b>3.011</b>	<b>3.253</b>	<b>3.531</b>	<b>3.825</b>
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>425</b>	<b>650</b>	<b>1.005</b>	<b>1.196</b>	<b>1.425</b>	<b>1.620</b>	<b>1.849</b>
Gasto financiero - intereses	9	17	16	9	0	0	0
Costo crédito de tesorería	0	0	18	0	0	0	0
Otros gastos	30	63					
Rendimiento inversiones temporales	0	0	0	1	4	6	8
Rendimiento inversiones permanentes	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos	66	123					
<b>TOTAL OTROS INGRESOS Y EGRESO</b>	<b>27</b>	<b>42</b>	<b>(34)</b>	<b>(8)</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>8</b>
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>452</b>	<b>692</b>	<b>972</b>	<b>1.189</b>	<b>1.429</b>	<b>1.627</b>	<b>1.856</b>
Impuestos CAUSADOS	159	258	330	404	486	553	631
<b>UTILIDAD DESPUÉS DE IMPUESTOS</b>	<b>293</b>	<b>434</b>	<b>641</b>	<b>784</b>	<b>943</b>	<b>1.074</b>	<b>1.225</b>

Fuente: Elaboración propia, datos proyectados Big Market SAS

Los principales resultados son un aumento del 68% en las ventas para el periodo 2017-2022, de igual forma la utilidad neta presenta un incremento del 182% para el mismo horizonte de planeación, adicional se incorpora el rubro de publicidad.

#### 4.6. BALANCE GENERAL PROYECTADO

Debido a la aplicación de las estrategias la empresa tuvo cambios relevantes en el activo corriente y total durante el periodo de planeación, con incremento del 57% y 56% respectivamente, esto se debe a los aumentos de los inventarios y las cuentas por pagar, dado los volúmenes de ventas y la política de crédito.

El pasivo corriente muestra una variación positiva del 51%, jalonado por el aumento del rubro de proveedores el cual se incrementó un 78% en el mismo periodo.



Tabla 8  
Balance general proyectado

### BALANCE GENERAL

#### ACTIVO

Valores en millones de pesos

AÑO ==>	2016	2017	2018 PY	2019 PY	2020 PY	2021 PY	2022 PY
ACTIVO CORRIENTE	2.487	3.513	3.788	4.233	4.740	5.138	5.521
ACTIVO NO CORRIENTE	136	216	209	207	240	275	321
TOTAL ACTIVO	2.623	3.729	3.996	4.440	4.981	5.413	5.842

#### PASIVO Y PATRIMONIO

PASIVO CORRIENTE	1.153	1.945	1.945	2.116	2.389	2.649	2.939
TOTAL PASIVO	1.153	1.945	1.945	2.116	2.389	2.649	2.939
TOTAL PATRIMONIO	1.469	1.784	2.051	2.324	2.591	2.764	2.903
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.623	3.729	3.996	4.440	4.981	5.413	5.842

Fuente: Elaboración propia, datos proyectados Big Market SAS

## 4.7. INDUCTORES DE VALOR PROYECTADOS

A continuación, se analizan los principales inductores financieros empleados, después de haber aplicado las estrategias para la generación de valor de la compañía.

### 4.7.1 Inductores de rentabilidad

Tabla 9  
Inductores de rentabilidad proyectados

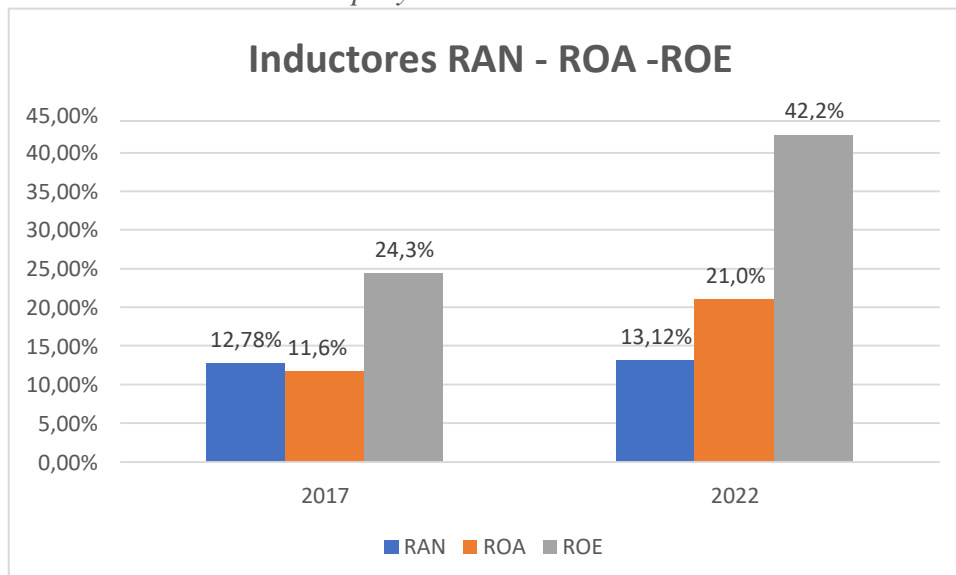


Figura 16 Inductores de rentabilidad proyectados

Fuente: Elaboración y cálculos propios

Se evidencia variaciones positivas en los inductores, sus incrementos son:

- RAN 3%
- ROA 80%
- ROE 73%

Esto se debe en gran medida al aumento sostenido de las ventas, y que las derogaciones como gastos de venta y administrativos crecen en menor proporción permitiendo generar un mayor margen de utilidad neta.

#### 4.7.2 Inductores operativos y financieros

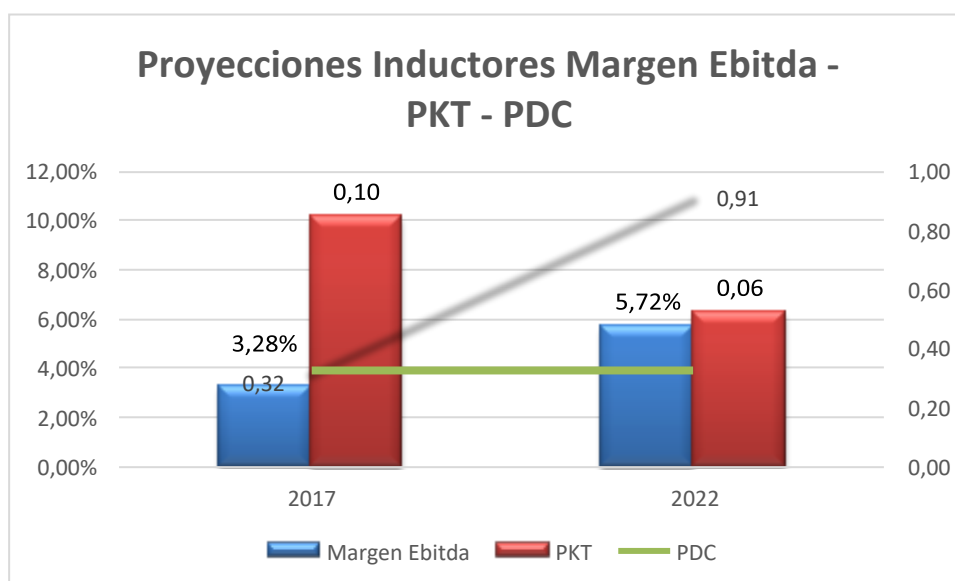


Figura 17 Inductores operativos y financieros proyectados

Fuente: Elaboración y cálculos propios

El margen EBITDA presenta cierres al alza para el año 2022, con una variación positiva del 75% al pasar del 3,2% en el 2017 al 5,7% en el 2022, lo que expresa es un aumento eficiencia operativa de la empresa.

La Productividad del Capital de Trabajo mejora un 38%, puesto que en año 2017 se necesitaban 10 centavos para generar un peso de venta, en año 2022 se requieren 6 centavos. Por otro lado, la PDC se acerca a uno, siendo un buen síntoma para la expansión de la empresa.

#### 4.8. VALORACIÓN DE LA EMPRESA IMPLEMENTANDO LAS ESTRATEGIAS PROPUESTAS

Este método se utiliza para empresas en marcha, estables y con planes para el futuro, cuyos estados financieros se ajusten a los conceptos típicos de la contabilidad. Sirve para valorar empresas tradicionales de los sectores industrial, comercial y de servicios, que por ser la mayoría de las empresas existentes han hecho de este método el más común para la valoración de empresas y el que mejor se adapta a los objetivos de la planeación financiera (Gutiérrez Carmona, 2016).

El concepto general en que se basa el método de valoración por flujo de caja descontado es el siguiente: El valor de un activo es igual al valor presente de los flujos de caja que generará su operación en el futuro Entonces, por lo tanto, para desarrollar este método<sup>1</sup> se utiliza la metodología descrita por (Gutiérrez Carmona, 2016)

1. Definir cuál es el flujo de caja que se debe descontar, recordando que los inversionistas reciben dinero y plusvalía. El flujo que se requiere es el FCLO, pues es el dinero que deja libre la operación y la inversión para pagar a quienes financian la empresa.

*Tabla 10*  
*Flujo de caja libre operacional proyectado*

Valores en millones de pesos							
AÑO ==>	2016	2017	2018 PY	2019 PY	2020 PY	2021 PY	2022 PY
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>		<b>434</b>	<b>641</b>	<b>784</b>	<b>943</b>	<b>1.074</b>	<b>1.225</b>
(+) Impuestos <b>CAUSADOS</b>		258	330	404	486	553	631
(+) Gastos financiero		17	16	9	0	0	0
<b>EBIT</b>		<b>709</b>	<b>988</b>	<b>1.197</b>	<b>1.429</b>	<b>1.627</b>	<b>1.856</b>
(-) Impuestos <b>AJUSTADOS</b>							
Impuestos operacionales		257	336	407	486	553	631
UODI RODI NOPAT NOPLAT							
<b>EBIT (1 - t<sub>e</sub>)</b>		<b>453</b>	<b>652</b>	<b>790</b>	<b>943</b>	<b>1.074</b>	<b>1.225</b>
(+) Depreciación		83	77	72	47	56	54
<b>1 Flujo operativo o flujo bruto</b>		<b>536</b>	<b>729</b>	<b>862</b>	<b>990</b>	<b>1.129</b>	<b>1.279</b>
(-) Inversión en capital de trabajo		382	205	197	235	138	92
(-) Inversión en activos no corrientes (1)		163	70	70	80	90	100
<b>2 financiación de inversiones</b>		<b>545</b>	<b>275</b>	<b>267</b>	<b>315</b>	<b>228</b>	<b>192</b>
<b>(1 - 2) FCLO</b>		<b>(9)</b>	<b>454</b>	<b>595</b>	<b>676</b>	<b>901</b>	<b>1.086</b>

Fuente: Elaboración propia, datos proyectados Big Market SAS

<sup>1</sup> Tomado de: Valoración por FCD, Gutiérrez Carmona, J. abril de 2016, se implementa la metodología allí descrita.

2. Estimar una tasa de descuento para calcular el valor presente de los flujos definidos en el punto anterior. Esta tasa es el WACC que es el promedio ponderado de los costos de las fuentes de financiación, con quienes se están realizando las transacciones en efectivo para financiar la empresa.

Tabla 11 Calculo WACC

**COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CPC ó WACC)**

		Estructura de capital con valores de mercado					
ANO ==>		2017	2018 PY	2019 PY	2020 PY	2021 PY	2022 PY
Costo deuda después de impuestos $i_d(1 - t_x)$			7,3%	7,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Participación de la deuda $D / (D + K)$			2,1%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aporte del costo de la deuda $i_d(1 - t_x) * D / (D + K)$			0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Costo de los recursos propios $i_k$			19,6%	19,7%	19,5%	19,3%	19,2%
Participación de los recursos propios $K / (D + K)$			97,9%	99,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Aporte del costo de los recursos propios $i_k * K / (D + K)$			19,2%	19,5%	19,5%	19,3%	19,2%
<b>COSTO DE CAPITAL - WACC</b>			<b>19,4%</b>	<b>19,6%</b>	<b>19,5%</b>	<b>19,3%</b>	<b>19,2%</b>

Fuente: Elaboración propia, datos proyectados Big Market SAS

3. Calcular el Valor terminal, También llamado valor de perpetuidad, valor de continuidad, valor residual o valor del crecimiento futuro y representa en valor de mercado de la empresa en el año n o sea al final del periodo estratégico; se calcula como el valor presente de los flujos de caja que ocurren después del periodo estratégico.

Para la presente valoración se utiliza el modelo de crecimiento en dos etapas porque dada las características del mercado se esperaría un crecimiento importante durante los siguientes 10 años y a partir de allí una estabilización.

Tabla 12 Valor Terminal

<b>MODELO <u>DOS</u> ETAPAS DE CRECIMIENTO</b>		<b>2022 PY</b>
FCLO (último valor conocido)		1.086
CPC (último valor conocido)		19,2%
Tasa de crecimiento primera etapa	$g_1$	4,54%
Duración primera etapa	H	10
Tasa de crecimiento segunda etapa		
Perpetuidad	$g_2$	3,50%

Fuente: Elaboración propia, datos proyectados Big Market SAS

4: Se calcula el valor presente de los flujos y del valor terminal utilizando la tasa de descuento acumulada.

Tabla 13 Valor presente FCLO y VT

**CALCULO DEL VALOR PRESENTE**

ANO ==>		2017	2018 PY	2019 PY	2020 PY	2021 PY	2022 PY
Periodo		0	1	2	3	4	5
FCLO			454	595	676	901	1.086
VALOR TERMINAL							7.598

**TASA DE DESCUENTO**

WACC			19,37%	19,61%	19,48%	19,28%	19,18%
Tasa de descuento acumulada		0,0%	19,37%	42,79%	70,61%	103,51%	142,55%

$$=(1 + \text{tasa anterior}) * (1 + \text{WACC}) - 1$$

ANO ==>		2017	2018 PY	2019 PY	2020 PY	2021 PY	2022 PY
Periodo		0	1	2	3	4	5
Valor presente de los flujos en el año 0			381	417	396	443	448
Valor presente del valor terminal							3.132

Fuente: Elaboración propia, datos proyectados Big Market SAS

5. Finalmente se suman los dos valores presentes y se tiene el valor de mercado de la empresa.

Tabla 14 VME con Estrategias

**VALOR DE MERCADO DE LA EMPRESA**

	Año ==>	2017
<b>Sumatoria del valor presente de los flujos</b>		<b>2.084</b>
		<b>+</b>
<b>Valor presente del valor terminal</b>		<b>3.132</b>
		<b>=</b>
<b>Valor de mercado de la empresa</b>		<b>5.217</b>

Fuente: Elaboración propia, datos proyectados Big Market SAS

Finalizada esta fase del procedimiento tenemos que la empresa Big Market SAS tiene un valor de mercado (VME) de 5.217 millones, haciendo la siguiente aclaración:

- El valor de solo sería realidad si se llevan a cabo todos los planes de la empresa tal como están descritos en los cronogramas y presupuestos de la planeación financiera, cualquier cambio en las variables, en los supuestos o en las políticas

de la empresa, cambiará ese valor (Gutiérrez Carmona, 2016). Este procedimiento se realizó bajo un modelo determinístico.

“Después de pagar los intereses de cada año al sector financiero y a los propietarios, con el valor que queda (valor de mercado de la empresa) se deben pagar todas las deudas del negocio, que están conformadas por las siguientes cuentas, expresadas en pesos de la misma fecha a la que se calculado el valor de mercado (periodo 0): saldo de la deuda operacional, y saldo de la deuda financiera. El valor que resulte es para los propietarios. Es bueno aclarar que el saldo de la deuda operacional se cancela con el activo corriente. Esta operación puede generar dos resultados:

- a) Que el activo corriente alcance para pagar la deuda operacional, entonces hay un sobrante que no tiene compromisos de pago y debe sumarse a la riqueza de los propietarios
- b) Que el activo corriente sea insuficiente para pagar la deuda operacional, entonces hay un faltante que debe cubrirse con la riqueza de los propietarios

Cancelada la deuda operacional y procesado el saldo que arroje su pago, solo queda por pagar la deuda financiera. Una vez que se pague la deuda financiera el valor que quede será exclusivamente para los propietarios y es el valor de mercado del patrimonio o VMK.

Todos los datos que se han utilizado para estimar el valor de mercado del patrimonio han sido tomados de la operación de la empresa o sea que es un valor operativo; si la empresa posee activos que no están contribuyendo a generar ese valor operativo, es decir activos no operativos, su valor no está incluido en el VMK y debe sumarse para alcanzar el verdadero monto del que son dueños los propietarios (nuevamente se aclara que esto es verdad únicamente si se llevan a cabo todos los planes de la empresa)”. (Gutiérrez Carmona, 2016)

Tabla 15 VMK con Estrategias

## VALOR DE MERCADO DEL PATRIMONIO

<b>Año ==&gt;</b>	<b>2017</b>
<b>Periodo ==&gt;</b>	<b>0</b>
<b>1 VALOR DE MERCADO DE LA EMPRESA - VME</b>	<b>5.217</b>
<b>2 (más) Activo corriente*</b>	<b>3.513</b>
<b>3 (menos) Deuda operacional</b>	<b>(1.798)</b>
<b>4 (menos) Deuda financiera</b>	<b>148</b>
<b>5 (más) Activos NO operacionales</b>	<b>0</b>
<b>VALOR DE MERCADO DEL PATRIMONIO - VMK</b>	<b>6.784</b>
* Con el activo corriente la operación genera fondos para pagar la deuda operacional. Cuando el activo corriente es mayor que la deuda operacional el saldo a favor pertenece a los propietarios de la empresa	

Fuente: Elaboración propia, datos proyectados Big Market SAS

Finalizado el procedimiento el valor de mercado del patrimonio (VMK) de Big Market con la implementación de las estrategias propuestas es de aproximadamente 6.784 millones, en el año 2017.

### 4.9. VALORACIÓN DE LA EMPRESA SIN IMPLEMENTAR LAS ESTRATEGIAS PROPUESTAS

Como método de comparación evidenciando la generación de valor adicional con las estrategias propuestas, se realiza el mismo procedimiento anteriormente descrito para valorar la empresa sin implementar ninguna estrategia. Cuyo resultado es:

Tabla 16 VMK sin Estrategias

## VALOR DE MERCADO DEL PATRIMONIO

Estructura de capital con valores de mercado	
Año ==>	2017
Periodo ==>	0
<b>1 VALOR DE MERCADO DE LA EMPRESA - VME</b>	<b>5.012</b>
<b>2 (más) Activo corriente*</b>	<b>3.513</b>
<b>3 (menos) Deuda operacional</b>	<b>(1.798)</b>
<b>4 (menos) Deuda financiera</b>	<b>148</b>
<b>5 (más) Activos NO operacionales</b>	<b>0</b>
<b>VALOR DE MERCADO DEL PATRIMONIO - VMK</b>	<b>6.580</b>

Fuente: Elaboración propia, datos proyectados Big Market SAS

Como se puede observar hay una reducción del VMK sin estrategias, aunque no es ampliamente diferente, dado que la principal razón de la generación de valor de Big Market es aumento en ventas dadas las oportunidades del mercado en auge, se marca una gran diferencia al implementar las estrategias ya que se prepara para afrontar nuevos retos, como entrada de nuevos competidores. Mejorar sus procesos y su estructura organizacional le permitirán afrontar los nuevos retos de un mercado que por lo atractivo se está y se volverá aún más competitivo.



#### 4.10. SIMULACIÓN: MÉTODO DE MONTE CARLO

Finalmente se realiza un ejercicio de simulación con método de Monte Carlo, donde a las principales variables de entrada de datos del modelo se le asignó un rango de incertidumbre (aleatorios), pasando a ser un modelo probabilístico. Se realizaron 1.000 simulaciones y sus resultados son:

*Tabla 17 Estadística descriptiva- Simulación Monte Carlo*

VMK	
Media	6889.124841
Error típico	7.294467542
Mediana	6891.264349
Moda	#N/A
Desviación estándar	230.6713175
Varianza de la muestra	53209.25672
Curtosis	-0.3871372
Coefficiente de asimetría	-0.104897967
Rango	1249.456387
Mínimo	6261.325607
Máximo	7510.781994
Suma	6889124.841
Cuenta	1000
Nivel de confianza(95.0%)	14.31423609

Fuente: Elaboración propia

Se puede inferir que a 2017 Big Market SAS:

- El VMK, con una probabilidad del 68% se encuentra entre un rango de 6.658 y 7.119 millones de pesos.
- El VMK, con una probabilidad del 95% se encuentra entre un rango de 6.427 y 7.350 millones de pesos.
- El VMK, con una probabilidad del 99% se encuentra entre un rango de 6.197 y 7.581 millones de pesos.

## 5. CONCLUSIONES

Big Market es una empresa en crecimiento, fortalecida por un mercado en auge, sin embargo, tiene el potencial de materializar aún más las oportunidades que le brinda el mercado, tiene una base importante de clientes, vendedores con experiencia y conocedores del mercado y cuenta con una logística para la distribución propia. Lo que no descarta el ingreso de nuevos productos a su portafolio.

Financieramente, dado el core del negocio que cuenta con margen bruto en promedio del 17% para cubrir las derogaciones generadas por su operación, de la eficiencia y una buena estructuración de sus gastos depende su margen de utilidad.

Se está utilizando la herramienta del crédito a sus clientes como un factor diferenciador y de fidelización, sin embargo, ese peso financiero lo está asumiendo la empresa, ya que su apalancamiento con proveedores lo realiza en promedio a 28 días y el cobro de cartera se encuentra en promedio en 47 días, como resultado se tuvo que recurrir a crédito de tesorería para cubrir el faltante de capital de trabajo.

No tener documentado los procesos de la empresa, no permite evidenciar oportunidades de mejora de estos, pone en riesgo de fallas la operación en áreas cruciales ante la falta o retiro de personal con el conocimiento específico de una labor, ejemplo la ruta de un vendedor.

De cumplirse todos los planes e implementar las estrategias propuestas tal como están descritos en los cronogramas y presupuestos de la planeación financiera el Valor de Mercado del Patrimonio se aproximaría a los 6.784 millones de pesos en el año 2017.

Finalmente se cumplen con los objetivos propuestos para el presente trabajo.

## **6. RECOMENDACIONES.**

- Se debe avanzar en el apalancamiento en proveedores, para así mismo seguir aplicando la fidelización de los clientes actuales y potenciales con el crédito, gestionando el adecuado cobro de cartera sobre las políticas ya establecidas.
- Aplicar la gestión del conocimiento no solo le brinda la posibilidad de conocerse como estructura, adicional se blindan a escenarios como la rotación de personal y en casos de la falta de empleados claves para la operación por su conocimiento específico sobre determinado tema.
- Se recomienda poner en marcha una campaña de posicionamiento de marca, que puede incluye el uniforme de la fuerza de venta, entre otros.
- Realizar una adecuada estructuración de los gastos de ventas, que le permitan incentivar su fuerza de venta, realizar eventos que se propongan como estratégicos pero que no sobrepasen, inicialmente el 9,5% de las ventas.
- Se deja abierta la posibilidad de invertir ante excedentes de liquidez en inversiones temporales y a futuro en permanentes, siempre y cuando se valide las oportunidades que puede dar una negociación de pago anticipado con los proveedores.

## BIBLIOGRAFIA

Ballestas, Laura (12 junio de 2018). Tres billones de pesos, el gasto de las familias en sus mascotas. El Tiempo. Recuperado de <https://www.eltiempo.com/economia/finanzas-personales/dinero-que-invierten-las-familias-colombianas-en-el-cuidado-de-sus-mascotas-228908>

Cortes, Luisa (2018). Costo y su clasificación. Recuperado de <https://www.siigo.com/blog/empresario/que-es-un-costo-en-contabilidad/>

Gutiérrez Carmona, Jairo. Valoración por FCD, abril de 2016,

Instituto Colombiano Agropecuario- ICA, (2009), Establece controles para ventas a granel de alimentos para mascotas. Recuperado de. <https://www.ica.gov.co/Noticias/Pecuaria/2009/ICA-establece-controles-para-ventas-a-granel-de-al.aspx>

Montoya, Jorge (2018). Gestión de la empresa basada en el valor y valoración de empresas. Recuperado de <http://herramientas.camaramedellin.com.co/Inicio/Buenaspracticasesempresariales/BibliotecaContabilidadyFinanzas/Gesti%C3%B3ndelaempresabasadaenvaloryvaloraci%C3%B3n.aspx>

Morales, Arturo y Morales, José (2014). Planeación financiera. Recuperado de <http://editorialpatria.com.mx/pdf/files/9786074382167.pdf>

Salazar, Angie (2017). Diagnostico financiero. ABC Finanzas. Recuperado de <https://www.abcfinanzas.com/finanzas-personales/diagnostico-financiero>

Thompson B, Janneth (2009). EL Entorno Económico De La Empresa. Administración en teoría. Recuperado de <http://administracionenteoria.blogspot.com/2009/10/el-entorno-economico-de-la-empresa.html>

Vásquez, Roberto (2017). Finanzas corporativas, Economipedia. Recuperado de. <http://economipedia.com/definiciones/finanzas-corporativas.html>